

Política monetária e a economia

Pedro Raffy Vartanian

No segundo semestre de 2007, o Comitê de Política Monetária (Copom) interrompeu o processo de redução da Taxa Selic, considerando, entre vários aspectos, a meta para a inflação de 2008. Este regime tem como base o alcance, por parte do Banco Central, da meta fixada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) para a inflação, que é de 4,5% para 2008, igual à de 2007.

O processo de flexibilização da política monetária, com reduções ininterruptas da taxa de juros desde setembro de 2005, promoveu impactos significativos na economia brasileira, que apresentou uma taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 5,2% nos últimos quatro trimestres. Porém, há consequências.

O aumento da produção eleva os níveis de utilização da capacidade instalada das empresas. Quando este uso aumenta nas empresas, os reajustes de preços são praticamente inevitáveis. Ou seja, quando a demanda por produtos e serviços cresce, os preços também tendem a aumentar.

Outra característica do crescimento econômico associado ao processo de redução da taxa de juros é o investimento em bens de capital (máquinas e equipamentos), por parte das empresas. De uma forma geral, as empresas conseguem ampliar a produção sem que sejam necessários reajustes nos preços. Porém, o aumento da produção eleva a

No cenário mais provável, os três cortes previstos na Selic permitirão que o PIB cresça, em 2008, a uma taxa situada no intervalo entre 4% e 5%, repetindo o bom desempenho do ano de 2007

demandas por matérias-primas, o que implica pressões nos custos das empresas, que não têm outra alternativa a não ser o reajuste.

Tanto o investimento na produção quanto os custos das matérias-primas e os níveis de utilização da capacidade instalada são monitorados pelo Copom. Como os efeitos das reduções da Selic se dissipam num intervalo situado entre

seis e nove meses, a economia brasileira continuará fortemente aquecida no primeiro semestre de 2008.

Desse modo, como a expectativa de inflação para o próximo ano, de 4,1%, é bem próxima da meta, são esperados apenas três cortes da taxa ao longo de 2008, provavelmente concentrados no meio do ano. Tanto a intensidade quanto o período dos cortes dependerão do comportamento da economia.

Se as empresas forem capazes de ampliar a produção sem a ocorrência de inflação, então a taxa poderá sofrer mais cortes. Em contrapartida, se as pressões inflacionárias forem recorrentes, então o período de tempo que a Selic permanecerá constante será ampliado.

No cenário mais provável, os três cortes previstos permitirão que o PIB cresça, em 2008, a uma taxa situada no intervalo entre 4% e 5%, repetindo o bom desempenho do ano de 2007.

Evidentemente que uma redução mais agressiva da Selic acentuará a taxa de crescimento econômico.

Contudo, quando o crescimento econômico é acompanhado de inflação elevada, um eventual ajustamento futuro da economia rompe o ciclo de crescimento virtuoso, o que justifica a importância da cautela na condução deste processo, que deve ser combinado com estabilidade dos preços.

■ Pedro Raffy Vartanian é economista e consultor de negócios internacionais